



Squeeze Out

(F&A)

Seligenstadt; im Juli 2011



Inhalt

Inhalt	2
1 Fragen zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung („Squeeze Out“)	4
1.1 Was ist ein Squeeze Out?	4
1.2 Was sind die Gründe für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre?	4
1.3 Was sind die Voraussetzungen für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre	5
1.4 Wie ist der Schutz der Minderheitsaktionäre gewährleistet?	5
1.5 Was deckt die Gewährleistungserklärung der Bank alles ab? Umfasst die Gewährleistungserklärung der Bank auch einen ggfs. im Rahmen eines Spruchverfahrens erhöhten Anspruch oder den Anspruch auf Zinsen?	6
1.6 Erreicht die Hauptaktionärin die nötige Schwelle einer Kapitalbeteiligung in Höhe von 95%?	6
1.7 Warum wurde die Absicht der Hauptaktionärin zur Durchführung des Squeeze Outs nicht bereits früher veröffentlicht?	6
1.8 Woher bekommt der Aktionär angemessene Informationen über den Squeeze Out?	6
1.9 Welche Mehrheitsverhältnisse sind für den Beschluss der Hauptversammlung über den Squeeze Out erforderlich? Darf die Hauptaktionärin mit abstimmen?	7
1.10 Erfolgt diese Eintragung des Beschlusses über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre im Handelsregister automatisch? Erfolgt diese Eintragung sicher?	7
1.11 Was sind die Auswirkungen des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre? Wie und wann erfolgt die Übertragung der Aktien?	8
2 Fragen zur Höhe und zur Angemessenheit der Barabfindung	8
2.1 Wie hoch ist die Barabfindung und wer hat diese festgelegt?	8
2.2 Warum gibt es hier keine mengenabhängige Staffel wie bei dem Kaufangebot im Vorfeld des Delistings? Wieso gibt es hier keine Vorteile für die Kleinaktionäre?	8
2.3 Wie wurde die Höhe der Barabfindung ermittelt?	8
2.4 Wie hoch ist der Unternehmenswert und wie setzt er sich zusammen?	9
2.5 Welche Bewertungsmethode wurde hier zugrunde gelegt?	9
2.6 Wurde auch ein Liquidationswert errechnet? Wäre der Liquidationswert nicht höher?	9
2.7 Inwieweit ist die der Bewertung zugrunde gelegte Unternehmensplanung realistisch? Wurde die Unternehmensplanung nicht viel zu schlecht gerechnet?	10
2.8 Wie hoch ist der verwendete Diskontierungssatz? Wie hoch ist das verwendete Beta?	10
2.9 Wie wurde nicht betriebsnotwendiges Vermögen und die hohen Verlustvorträge berücksichtigt?	11



2.10	Wie wurde die vorgesehene Dividendenzahlung bei der Festsetzung der Barabfindung berücksichtigt?	12
2.11	Warum ist die festgesetzte Abfindung niedriger als die letzten Börsenkurse?	12
2.12	Warum gilt hier nicht der Abfindungsanspruch aus Angebot im Vorfeld des regulären Delistings?	13
2.13	Wann verjährt der Barabfindungsanspruch?	13
2.14	Wann erfolgt die Zahlung der Barabfindung? Was muss der Aktionär dafür tun?	13
2.15	Müssen die Aktionäre in diesem Zusammenhang Bankspesen bezahlen?	14
2.15.1	Wie können Aktionäre die Angemessenheit der Barabfindung überprüfen oder überprüfen lassen?	15
2.16	Welche steuerlichen Auswirkungen hat der Squeeze Out für die INTERNOLIX Aktionäre in Deutschland?	14
2.17	Wie und wann bekommen Aktionäre ihre Barabfindung? Wie erfolgt die Abwicklung des Squeeze Out?	13
2.18	In welcher Höhe und ab wann ist die Abfindung im Squeeze Out-Verfahren zu verzinsen?	14
2.19	Gibt es für die Aktionäre eine Möglichkeit, trotz des Squeeze Out weiterhin Aktionär zu bleiben und Aktien der INTERNOLIX AG zu behalten?	14
3	Fragen im Zusammenhang mit dem Delisting	15
3.1	Welche Auswirkungen hat der Squeeze Out auf die anlässlich des regulären Delistings angebotene Barabfindung?	15
3.2	Welche Auswirkungen hat der Squeeze Out auf das Spruchverfahren betreffend das reguläre Delisting?	16
4	Dividende	16
4.1	Wie hoch ist die Dividende für das Geschäftsjahr 2010?	16
4.2	Wann wird die Dividende für das Geschäftsjahr 2010 ausgezahlt? Wer bekommt diese Dividende?	16
4.3	Wer erhält die Dividende für das Geschäftsjahr 2011, wenn der Squeeze Out vor der Hauptversammlung in 2012 in das Handelsregister eingetragen wird?	17



1 Fragen zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung („Squeeze Out“)

1.1 Was ist ein Squeeze Out?

Antwort: Gemäß §§ 327a ff. AktG kann die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft auf Verlangen der Hauptaktionärin beschließen, die Aktien der übrigen Aktionäre auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung zu übertragen.

1.2 Was sind die Gründe für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre?

Antwort: Ein Squeeze Out hat für die Gesellschaft mehrere Vorteile:

- **Erhöhte Flexibilität**

Nach Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre können Beschlüsse der Hauptversammlung kurzfristig und ohne aufwendige Vorbereitungen, wie sie für die Durchführung einer Publikumshauptversammlung erforderlich sind, herbeigeführt werden. Dadurch wird es möglich, Maßnahmen, die eine Einbeziehung der Hauptversammlung erfordern, flexibler zu planen und einfacher durchzuführen. Die langen Vorlaufzeiten und umfangreichen Informationspflichten gegenüber den Minderheitsaktionären entfallen. Durch eine Reduzierung des formalen Aufwands wird es leichter, auf Änderungen der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen schnell und unkompliziert zu reagieren.

- **Keine Interessenkonflikte**

Die 100-prozentige Zugehörigkeit der INTERNOLIX AG zur netPULS GmbH vermeidet mögliche Interessenkonflikte zwischen der netPULS GmbH einerseits und den Minderheitsaktionären der INTERNOLIX AG andererseits. Die vermögensrechtlichen Interessen der Minderheitsaktionäre werden gemäß den gesetzlichen Vorgaben umfassend gewahrt, indem diese eine angemessene Barabfindung erhalten.

- **Einsparung von Kosten**

Der Ausschluss der Minderheitsaktionäre bringt auch Kostenvorteile. So entfallen künftig die Kosten für die Vorbereitung, Einberufung und Durchführung der jährlichen ordentlichen Hauptversammlung der INTERNOLIX AG nahezu vollständig.

- **Erhöhte Transaktionssicherheit**

Neben der größeren Flexibilität und der Kostenersparnis schafft der Ausschluss der Minderheitsaktionäre auch eine erhöhte Transaktionssicherheit. Das Risiko, dass sich Struktur- und Kapitalmaßnahmen insbesondere durch unbegründete Anfechtungs- und Nichtigkeitsklagen von Minderheitsaktionären verzögern, entfällt. Gerichtsverfahren einschließlich verfahrensbeendender Vergleiche mit Minderheitsaktionären können personelle und finanzielle Ressourcen einer Aktiengesellschaft in signifikantem Umfang binden.



1.3 Was sind die Voraussetzungen für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre

Antwort: Gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG kann die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft auf Verlangen eines Aktionärs, dem Aktien der Gesellschaft in Höhe von mindestens 95% des Grundkapitals gehören (Hauptaktionär), die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen.

Das Ausschlussverfahren wird dadurch in Gang gesetzt, dass der Hauptaktionär an den Vorstand der Aktiengesellschaft das Verlangen richtet, dass die Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt (§ 327a Abs. 1 Satz 1 AktG).

1.4 Wie ist der Schutz der Minderheitsaktionäre gewährleistet?

Antwort: Nach § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG legt der Hauptaktionär die Höhe der Barabfindung fest. Die Barabfindung muss die Verhältnisse der Aktiengesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung berücksichtigen. Der Hauptaktionär hat der Hauptversammlung gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG einen schriftlichen Bericht zu erstatten, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet werden. Die Angemessenheit der Barabfindung ist durch einen auf Antrag des Hauptaktionärs vom Gericht ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfer zu prüfen (§ 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG). Dies geschieht in Form eines schriftlichen Berichts, den der Prüfer über das Ergebnis seiner Prüfung erstattet. Der Prüfungsbericht ist mit einer Erklärung darüber abzuschließen, ob die vom Hauptaktionär festgelegte Barabfindung angemessen ist (§ 327 Abs. 2 Satz 4 AktG i.V.m. § 293e Abs. 1 AktG).

Vor Einberufung der Hauptversammlung hat der Hauptaktionär dem Vorstand der Aktiengesellschaft die Erklärung eines Kreditinstituts zu übermitteln, durch die dieses die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung des Hauptaktionärs übernimmt, den Minderheitsaktionären nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergebenen Aktien zu zahlen (§ 327b Abs. 3 AktG).

Die biw Bank für Investments und Wertpapiere AG, Willich hat am 15. Juli 2011 eine solche Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der netPULS GmbH abgegeben.



1.5 Was deckt die Gewährleistungserklärung der Bank alles ab? Umfasst die Gewährleistungserklärung der Bank auch einen ggfs. im Rahmen eines Spruchverfahrens erhöhten Anspruch oder den Anspruch auf Zinsen?

Antwort: Diese Gewährleistungserklärung gibt den Minderheitsaktionären einen unmittelbaren, unbedingten und unwiderruflichen Anspruch auf Zahlung der Barabfindung gegen die biw Bank für Investments und Wertpapiere AG ab Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das für die INTERNOLIX AG zuständige Handelsregister.

Im Einklang mit den von der Rechtsprechung bestätigten gesetzlichen Vorgaben beschränkt sich die Gewährleistungserklärung auf die von der Hauptaktionärin festgelegte Barabfindung. Dies bedeutet, dass für den Fall, dass ein Gericht im Rahmen eines Spruchverfahrens die Angemessenheit der Barabfindung nachträglich höher festlegen sollte, der Differenzbetrag nicht von der Gewährleistungserklärung umfasst ist. Auch die Verpflichtung der netPULS GmbH zur Verzinsung der Barabfindung gemäß § 327b Abs. 2 AktG ist dementsprechend nicht von der Gewährleistungserklärung umfasst.

1.6 Erreicht die Hauptaktionärin die nötige Schwelle einer Kapitalbeteiligung in Höhe von 95%?

Antwort: Die INTERNOLIX AG hat 13.585.135 Stückaktien ausgegeben. Davon wird die netPULS GmbH am Tage der Hauptversammlung der INTERNOLIX AG am 26. August 2011 mindestens 13.095.858 Aktien, d.h. eine Beteiligung in Höhe von mindestens 96,39 % an der INTERNOLIX AG halten.

Der Tag der Hauptversammlung ist in diesem Zusammenhang der einzig relevante Zeitpunkt.

1.7 Warum wurde die Absicht der Hauptaktionärin zur Durchführung des Squeeze Outs nicht bereits früher veröffentlicht?

Antwort: Da die Börsenzulassung der INTERNOLIX AG im regulierten Markt Ende April 2011 erloschen ist, unterliegt die Gesellschaft seitdem auch nicht mehr den Verpflichtungen des Wertpapierhandelsgesetzes hinsichtlich der ad hoc-Publizität. Eine andere Rechtsgrundlage mit einer korrespondierenden Verpflichtung zu einer solchen Mitteilung existiert nicht.

1.8 Woher bekommt der Aktionär angemessene Informationen über den Squeeze Out?

Antwort: Die netPULS GmbH hat als Hauptaktionärin wie in § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG vorgesehen einen so genannten Übertragungsbericht vorgelegt, der sämtliche wesentlichen Informationen einschließlich eines Bewertungsgutachtens von Wirtschaftsprüfern enthält, das der Festsetzung der angemessenen Abfindung zugrunde gelegen hat. In diesem Über-



tragungsbericht werden insbesondere auch die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet. Der Übertragungsbericht mit der Unternehmensbewertung des Wirtschaftsprüfers wurde wie auch das Gutachten des gerichtlich bestellten Prüfers und alle anderen in diesem Zusammenhang wichtigen Unterlagen im Internet unter www.internolix.com veröffentlicht.

1.9 Welche Mehrheitsverhältnisse sind für den Beschluss der Hauptversammlung über den Squeeze Out erforderlich? Darf die Hauptaktionärin mit abstimmen?

Antwort: Der Beschluss der Hauptversammlung zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin bedarf der einfachen Stimmenmehrheit. Bei der Beschlussfassung ist die Hauptaktionärin stimmberechtigt, da nach deutschem Aktienrecht ein Stimmrechtsausschluss nicht besteht.

1.10 Erfolgt diese Eintragung des Beschlusses über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre im Handelsregister automatisch? Erfolgt diese Eintragung sicher?

Antwort: Nachdem die Hauptversammlung der INTERNOLIX AG die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die netPULS GmbH als Hauptaktionärin beschlossen hat, hat der Vorstand der INTERNOLIX AG den Übertragungsbeschluss zur Eintragung in das zuständige Handelsregister der Gesellschaft anzumelden (§ 327e Abs. 1 Satz 1 AktG).

Dabei hat der Vorstand nach § 327e Abs. 2 i.V.m. § 319 Abs. 5 Satz 1 AktG zu erklären, dass eine Klage gegen die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses nicht oder nicht fristgemäß erhoben oder eine solche Klage rechtskräftig abgewiesen oder zurückgenommen worden ist (Negativerklärung). Liegt die Erklärung nicht vor, so darf der Übertragungsbeschluss grundsätzlich nicht eingetragen werden (§ 327e Abs. 2 i.V.m. § 319 Abs. 5 Satz 2 AktG).

Trotz fehlender Negativerklärung kann dennoch eingetragen werden, z.B. wenn zwar eine Klage gegen den Beschluss erhoben wurde, das Prozessgericht aber durch rechtskräftigen Beschluss festgestellt hat, dass die Erhebung der Klagen der Eintragung nicht entgegensteht. Ein solcher Beschluss (so genannte "Freigabeentscheidung") ergeht gemäß § 327e Abs. 2 i.V.m. § 319 Abs. 6 Satz 3 AktG, wenn die Klage unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist, wenn der Kläger nicht binnen einer Woche nach Zustellung des Antrags durch Urkunden nachgewiesen hat, dass er seit Bekanntmachung der Einberufung einen anteiligen Betrag des Grundkapitals von mindestens EUR 1.000 hält, oder wenn das alsbaldige Wirksamwerden des Hauptversammlungsbeschlusses vorrangig erscheint, weil die vom Antragsteller dargelegten wesentlichen Nachteile für die Gesellschaft und ihre Aktionäre nach freier Überzeugung des Gerichts die Nachteile für den Antragsgegner überwiegen, es sei denn, es liegt eine besondere Schwere des Rechtsverstoßes vor.



1.11 Was sind die Auswirkungen des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre? Wie und wann erfolgt die Übertragung der Aktien?

Antwort: Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister geht das Eigentum an allen Aktien der Minderheitsaktionäre der INTERNOLIX AG kraft Gesetzes, d.h. „automatisch“ auf die netPULS GmbH als Hauptaktionärin über. Die Minderheitsaktionäre verlieren mithin kraft Gesetzes ihre Rechtsstellung als Aktionär. Gesonderte Verfügungsgeschäfte über die Aktien sind weder notwendig noch möglich.

Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister und dem damit erfolgenden Übergang des Eigentums an den Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin entsteht der Barabfindungsanspruch der Minderheitsaktionäre gegen die Hauptaktionärin. Jeder Minderheitsaktionär der INTERNOLIX AG erhält für je eine Stückaktie einen Betrag von EUR 2,21.

Die Barabfindung ist gemäß § 327b Abs. 2 AktG von der Bekanntmachung der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister an zu verzinsen. Der Zinssatz beträgt jährlich fünf Prozentpunkte über dem jeweiligen von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Basiszinssatz nach § 247 BGB (§ 327b Abs. 2 AktG).

2 Fragen zur Höhe und zur Angemessenheit der Barabfindung

2.1 Wie hoch ist die Barabfindung und wer hat diese festgelegt?

Antwort: Der Hauptaktionär, d.h. die netPULS GmbH hat als angemessene Barabfindung gemäß §§ 327a ff. AktG einen Betrag von

EUR 2,21

je Aktie festgelegt.

2.2 Warum gibt es hier keine mengenabhängige Staffel wie bei dem Kaufangebot im Vorfeld des Delistings? Wieso gibt es hier keine Vorteile für die Kleinaktionäre?

Antwort: Das Gesetz sieht lediglich einen einheitlichen Betrag einer angemessenen Barabfindung vor.

2.3 Wie wurde die Höhe der Barabfindung ermittelt?

Antwort: Die Geschäftsführung der netPULS GmbH hat die Wirtschaftsprüfer Dr. Kruse, Dr. Hilberseimer & Partner beauftragt, in der Funktion eines neutralen Gutachters die zu gewährende angemessene Barabfindung zu ermitteln. Dazu haben die Wirtschaftsprüfer den anteiligen objektivierten Unternehmenswert der INTERNOLIX AG je Stückaktie nach den



"Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen" des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. in ihrer aktuellen Fassung (IDW S 1 i.d.F. 2008) ermittelt.

2.4 Wie hoch ist der Unternehmenswert und wie setzt er sich zusammen?

Antwort: Die Wirtschaftsprüfer kommen in ihrer Gutachtlichen Stellungnahme zu dem Schluss, dass sich der Ertragswert der INTERNOLIX AG zum Bewertungsstichtag 26. August 2011 gemäß IDW S 1 auf TEUR 21.961 Mio. beläuft. Unter Berücksichtigung des als Sonderwert erfassten nicht betriebsnotwendigen Vermögens bestehend aus liquiden Mitteln (TEUR 4.894), der erwarteten Vorteile aus steuerlichen Verlustvorträgen (TEUR 3.602) und Beteiligungen an Tochtergesellschaften (TEUR 333) hat Dr. Kruse, Dr. Hilberseimer & Partner den für die Festlegung der Abfindung maßgebenden Unternehmenswert mit TEUR 30.790 festgestellt.

	<u>TEUR</u>	
Ertragswert zum 26.08.2011	21.961	
Sonderwert: Liquidität	4.894	
Sonderwert: Verlustvorträge	3.602	
Sonderwert: Tochtergesellschaften	333	
	<u>30.790</u>	
Anzahl Aktien	13.585.000	
	<u>EUR</u>	
Abfindung in EUR je Aktie	2,27	
abzgl. Dividendenzahlung für 2010	<u>-0,06</u>	
	<u>2,21</u>	

Bezogen auf 13.585.135 INTERNOLIX Stückaktien entspricht dies nach Abzug der vorgeschlagenen Dividende (EUR 0,06) für das Geschäftsjahr 2010 einem anteiligen Unternehmenswert je INTERNOLIX Stückaktie in Höhe von EUR 2,21.

2.5 Welche Bewertungsmethode wurde hier zugrunde gelegt?

Antwort: Entsprechend den Vorgaben des IDW S 1 hat der Gutachter den Unternehmenswert nach dem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens unter gesonderter Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens (Cash Überhang) und der Verlustvorträge berechnet. Bekanntermaßen ist die Ertragswertmethode eine völlig anerkannte Methode für die Errechnung von Abfindungszahlungen für unterschiedlichste Zwecke.

Dabei ist grundsätzlich zunächst eine Prognose der zu erwartenden Überschüsse für das Bewertungsobjekt bzw. die einzelnen Bewertungsobjekte erforderlich. Grundlage einer Ertragsbewertung sind daher regelmäßig eine Unternehmensplanung sowie die Abschätzung eines nachhaltigen Ergebnisses (so genannter Terminal Value), das für den Zeitraum jenseits der Detailplanungsphase als dauerhaft bzw. nachhaltig erzielbar angesehen werden kann.

2.6 Wurde auch ein Liquidationswert errechnet? Wäre der Liquidationswert nicht höher?

Antwort: Da die Fortführung der Geschäftstätigkeit der INTERNOLIX AG und ihrer Töchter gesichert ist und eine Zerschlagung der Unternehmensgruppe oder einzelner Unternehmen nicht geplant war oder ist, musste kein Liquidationswert ermittelt werden. In die-



sem Zusammenhang wurde auch festgestellt, dass der Ertragswert bei überschlägiger Betrachtung den Liquidationswert wesentlich überschreitet, so dass dem Substanzwert in Gestalt des so genannten Teilrekonstruktionszeitwerts im Rahmen der Unternehmensbewertung hier keine eigenständige Funktion als Wert zukam.

2.7 Inwieweit ist die der Bewertung zugrunde gelegte Unternehmensplanung realistisch? Wurde die Unternehmensplanung nicht viel zu schlecht gerechnet?

Antwort: Bei der Unternehmensplanung wurde ein Real Case-Szenario („Normalverlauf“) unterstellt, wobei das sogenannte Going-Concern-Prinzip zu Grunde gelegt wurde. Hierbei handelt es sich um eine allgemein anerkannte und auch im gesellschaftsrechtlichen Abfindungsverfahren nahezu jeglicher Art akzeptierte Vorgehensweise.

Die Risiken des Geschäftsmodells wurden in diesem Szenario nicht bei der Finanzplanung des Unternehmens, sondern nur im Rahmen des Beta des Diskontierungssatzes berücksichtigt.

Wie der Gutachter feststellte, basiert die Unternehmensplanung des Vorstands vor diesem Hintergrund auf zutreffenden realistischen Annahmen, und ist auch sonst plausibel.

2.8 Wie hoch ist der verwendete Diskontierungssatz? Wie hoch ist das verwendete Beta?

Antwort: Bei der Festlegung des Kapitalisierungszinses/Diskontierungssatzes ist der Gutachter im Rahmen der Festsetzung des Basiszinses und der Marktrisikoprämie den Empfehlungen und Vorgaben des IDW (Institut der Wirtschaftsprüfer) bzw. des FAUB (Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft) gefolgt.

Aufgrund der Tatsache, dass der Beta-Faktor der INTERNOLIX AG aufgrund der Aktionärsstruktur und dem geringen Handelsvolumen der Aktie keine verlässliche Indikation des Geschäftsrisikos für das Geschäftsmodell darstellt, hat der Gutachter die Risikoprämie ohne einen Zuschlag auf die Marktrisikoprämie festgelegt, was im Ergebnis einem Beta-Faktor von 1,0 entspricht und damit ein dem Gesamtmarkt entsprechendes Risiko der Aktie der Gesellschaft reflektiert. Die wesentlichen Überlegungen und Festlegungen zur Bestimmung des Kapitalisierungszinses sind in nachstehender Tabelle wiedergegeben:



	vor Steuern	nach Steuern
Basiszinssatz (2011-07-13)	3,70%	2,724%
Marktrisiko-Prämie	5,00%	4,50%
Beta-Faktor	1,0	1,0
Risikozuschlag	5,00%	4,500%
Kapitalisierungszins Phase 1	8,70%	7,224%
Wachstumsabschlag	0%	0%
Kapitalisierungszins Phase 2	8,700%	7,224%

Nach Berücksichtigung der typisierten Einkommensteuerbelastung auf Ebene des Aktionärs ergibt sich ein Kapitalisierungszins nach Steuern der Anteilseigner von 7,224%.

2.9 Wie wurden nicht betriebsnotwendiges Vermögen und die hohen Verlustvorträge berücksichtigt?

Antwort: Das nicht betriebsnotwendige Vermögen und die Verlustvorträge wurden dem Ertragswert hinzuaddiert. Bei der INTERNOLIX-Gruppe besteht in folgenden Positionen relevantes Vermögen, das ohne die Nachhaltigkeit des Ertragswerts in Frage zu stellen, verwertet werden kann:

- **Flüssige Mittel**

Zum Jahresende 2010 weist die INTERNOLIX Gruppe einen Bestand an liquiden Mitteln von ca. TEUR 6.203 auf. In diesem Betrag sind Finanzmittel von TEUR 281 enthalten, die auf gesondert bewertete Tochtergesellschaften. Unter Berücksichtigung der betriebsnotwendigen Liquidität, die mit 10% des Umsatzes 2010 auf TEUR 1.028 geschätzt wurde, wurde von den Prüfern von der Stichtagsliquidität ein Teilbetrag von ca. TEUR 4.894 als nicht betriebsnotwendig angesehen, der an die Aktionäre als Sonderausschüttung verteilt werden könnte und als solcher den Unternehmenswert erhöht.

- **Verlustvorträge**

Bei der INTERNOLIX-Gruppe bestehen zum Jahresende 2010 bislang nicht genutzte Steuerliche Verlustvorträge. Diese betragen für die Gewerbesteuer TEUR 56.403 und TEUR 57.441 für Körperschaftsteuerzwecke. Diese Verlustvorträge reduzieren die Steuerbelastung auf Unternehmensebene und wurden in der Detailplanungsphase (Phase I) bei der Ermittlung der Steuerbelastung berücksichtigt. Da die vorhandenen Verlustvorträge in der Zukunft irgendwann aufgebraucht sind, haben die Wirtschaftsprüfer die Steuerbelastung für Phase II („Ewige Rente“) in Höhe der Tarifbelastung festgesetzt, den Wert der steuerlichen Verlustvorträge bis zu deren vollständigen Verbrauch in einer Nebenrechnung ermittelt und als Sonderwert bei der Bemessungsgrundlage für die Abfindung berücksichtigt. Der Wert der



Verlustvorträge ergibt sich aus den mit dem Kapitalisierungszins abgezinsten Steuervorteilen ab dem Jahr 2016 bis zum vollständigen Verbrauch der Verlustvorträge.

- **Beteiligungen an Tochtergesellschaften**

Antwort: Im Ertragswert wurden die finanziellen Ergebnisse der INTERNOLIX AG sowie der Tochtergesellschaften camPoint AG und Capital For Growth GmbH erfasst. Die anderen als nicht betriebsnotwendig zu qualifizierenden Tochtergesellschaften im In- und Ausland, die allesamt inaktiv sind, sich in Liquidation befinden oder zum Verkauf stehen, wurden mit ihrem bilanziellen Eigenkapital zum 31. Dezember 2010 als Sonderwert erfasst. Zusammengenommen ergab sich ein Sonderwert für die als nicht betriebsnotwendig angesehenen Tochtergesellschaften von TEUR 333.

2.10 Wie wurde die vorgesehene Dividendenzahlung bei der Festsetzung der Barabfindung berücksichtigt?

Antwort: Im Falle eines vorschlagsgemäßen Beschlusses der Hauptversammlung wird die Dividende am Tage nach der Hauptversammlung und damit vor Eintragung und Wirksamwerden des Squeeze Outs und daher an alle Aktionäre einschließlich der Minderheitsaktionäre ausbezahlt werden. Dies wurde bei der Unternehmensbewertung und der Festsetzung der angemessenen Barabfindung dergestalt berücksichtigt, dass hierdurch der Betrag der angemessenen Barabfindung von Euro 2,27 auf Euro 2,21 sank.

2.11 Warum ist die festgesetzte Abfindung niedriger als die letzten Börsenkurse?

Antwort: Nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts darf der Börsenkurs bei der Bemessung der Höhe von Abfindungen, die Aktionären anlässlich von aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen zu zahlen sind, nicht außer Acht gelassen werden. Der Börsenkurs stellt in der Regel die Untergrenze der zu gewährenden Barabfindung dar. Diese primär für den Unternehmensvertrag entwickelten Grundsätze gelten nach ganz herrschender Auffassung – grundsätzlich - auch für die beim Squeeze Out zu gewährende Barabfindung.

Der (frühere) Aktienkurs der INTERNOLIX AG ist hier aber weitestgehend irrelevant. Dabei wird nicht verkannt, dass der Kurs der betroffenen Aktie in Literatur und Rechtsprechung durchaus als wichtiges Indiz für die Bewertung des Unternehmens angesehen wird und daher zu berücksichtigen ist, nach Ansicht des BVerfG ja oftmals eine Untergrenze für die Kompensationszahlung darstellt. Dies gilt aber nur dann, wenn der Börsenkurs den aktuellen Verkehrswert der Aktie widerspiegelt. Ist dies nicht der Fall, ist auch eine Unterschreitung möglich. Der Börsenkurs reflektiert den Unternehmenswert u.a. dann nicht, wenn

- über einen längeren Zeitraum mit Aktien der Gesellschaft praktisch kein Handel stattgefunden hat, oder



- wie hier bis zum Delisting aufgrund einer Marktengung der einzelne außenstehende Aktionär nicht in der Lage ist bzw. war, seine Aktien zum Börsenpreis zu veräußern.

2.12 Warum gilt hier nicht der Abfindungsanspruch aus Angebot im Vorfeld des regulären Delistings?

Antwort: Die im Vorfeld des Delistings angebotene Barabfindung ist hier deshalb irrelevant, weil jede Unternehmensbewertung stichtagsbezogen erfolgt. Die auf den Stichtag des Delistings bezogenen Feststellungen sind für die Bewertung zum Stichtag 26. August 2011 nicht mehr maßgeblich.

2.13 Wann verjährt der Barabfindungsanspruch?

Antwort: Der Barabfindungsanspruch verjährt innerhalb von drei Jahren (§ 195 BGB) ab dem Schluss des Jahres, in dem der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister eingetragen worden ist und der jeweilige Minderheitsaktionär davon erfahren hat oder ohne grobe Fahrlässigkeit hätte erfahren müssen, was spätestens mit der Bekanntmachung der Eintragung (§ 10 HGB) der Fall ist (§ 199 Abs. 1 BGB). Während der Dauer eines Spruchverfahrens ist die Verjährung analog § 204 Abs. 1 Nr. 1 BGB gehemmt, so dass die Verfahrenszeit in die Verjährungsfrist nicht eingerechnet wird (§ 209 BGB).

2.14 Wann erfolgt die Zahlung der Barabfindung? Was muss der Aktionär dafür tun?

Antwort: Die Zahlung der Barabfindung an die Minderheitsaktionäre erfolgt unverzüglich nach der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister durch Überweisung auf das Konto des jeweiligen Aktionärs bei der depotführenden Bank Zug um Zug gegen Ausbuchung der Aktien. Mit einer Gutschrift auf dem Konto des jeweiligen Aktionärs ist unverzüglich nach der Handelsregistereintragung zu rechnen.

Da das gesamte Kapital der INTERNOLIX AG in Globalurkunden verbrieft ist, d.h. die INTERNOLIX AG keine Einzelurkunden für ihre Aktien ausgegeben hat, ist für die Auszahlung des Barabfindungsbetrages keine Einreichung von Aktienurkunden erforderlich.

2.15 Wie und wann bekommen Aktionäre ihre Barabfindung? Wie erfolgt die Abwicklung des Squeeze Out?

Antwort: Die technische Abwicklung im Zusammenhang mit der Auszahlung der Barabfindung an die Minderheitsaktionäre übernimmt die BankM - Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG. Unverzüglich nach der Eintragung des Übertragungsbeschlusses wird diese Auszahlung Zug um Zug gegen Umbuchung der Aktienbestände erfolgen. Die Auszahlung der Barabfindung an die ausgeschiedenen Minderheitsak-



tionäre der INTERNOLIX AG erfolgt über die jeweilige Depotbank des Aktionärs. Die Minderheitsaktionäre werden hierüber von ihrer Depotbank gesondert informiert und müssen grundsätzlich von sich aus nicht tätig werden.

2.16 Müssen die Aktionäre in diesem Zusammenhang Bankspesen bezahlen?

Antwort: Die Abwicklung wird für die jeweiligen Aktionäre provisions- und spesenfrei durchgeführt, sofern der Aktionär seine Aktien in einem Depot bei einer inländischen Bank hält.

2.17 In welcher Höhe und ab wann ist die Abfindung im Squeeze Out-Verfahren zu verzinsen?

Antwort: Die Barabfindung im Squeeze Out-Verfahren wird ab dem Tag der Bekanntmachung der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister verzinst, d. h. die Verzinsung läuft erst dann an, wenn die diesbezügliche Veröffentlichung des Handelsregisters in allen von dem Handelsregister vorgegebenen Bekanntmachungsblättern veröffentlicht wurde. Der Zinssatz beträgt jährlich 5 % über dem jeweiligen Basiszinssatz gemäß § 247 des Bürgerlichen Gesetzbuches.

2.18 Welche steuerlichen Auswirkungen hat der Squeeze Out für die INTERNOLIX Aktionäre in Deutschland?

Antwort: Die Regelungen des Steuerrechts, die für die Minderheitsaktionäre im Zusammenhang mit dem Squeeze Out von Bedeutung sein können, sind hochkomplex und von einer Vielzahl von Fragen abhängig. Der im Internet abrufbare Übertragungsbericht der Hauptaktionärin enthält eine nicht abschließende Zusammenfassung wichtiger Regelungen, die für die in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtigen Minderheitsaktionäre im Zusammenhang mit dem Squeeze Out von Bedeutung sein können.

Es wird jedem Minderheitsaktionär angeraten, einen Steuerberater zu den sich für ihn individuell aus dem Squeeze Out ergebenden steuerlichen Auswirkungen zu konsultieren. Nur dieser ist in der Lage, die besonderen steuerlichen Verhältnisse des jeweiligen Minderheitsaktionärs angemessen zu bewerten.

3 Handlungsmöglichkeiten der Aktionäre

3.1 Gibt es für die Aktionäre eine Möglichkeit, trotz des Squeeze Out weiterhin Aktionär zu bleiben und Aktien der INTERNOLIX AG zu behalten?

Antwort: Nein. Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister gehen die Mitgliedschaftsrechte aller Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär über. Die Aktien verbriefen nach dem Wirksamwerden des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre



keine Aktionärsrechte mehr, sondern lediglich den Anspruch auf die Abfindungszahlung. Auch ein Verzicht auf die Abfindung mit der Folge, weiterhin Aktionär in der Gesellschaft zu bleiben, ist nicht möglich.

3.2 Wie können Aktionäre die Angemessenheit der Barabfindung überprüfen oder überprüfen lassen?

Antwort: Jeder der ausscheidenden Minderheitsaktionäre kann die Angemessenheit der Barabfindung gerichtlich gemäß § 327f Satz 2 AktG in einem Spruchverfahren nachprüfen lassen. Eine Teilnahme an der Hauptversammlung ist hierfür nicht erforderlich. Die Einzelheiten des Spruchverfahrens regelt das Gesetz über das gesellschaftsrechtliche Spruchverfahren (SpruchG) vom 12. Juni 2003 (Bundesgesetzblatt I, S. 338 ff.). Für das Spruchverfahren ist das Landgericht Frankfurt zuständig.

Der Antrag auf gerichtliche Entscheidung im Spruchverfahren kann nach § 4 Abs. 1 Nr. 3 SpruchG nur binnen drei Monaten seit dem Tag gestellt werden, an dem die Eintragung des Übertragungsbeschlusses im Handelsregister nach § 10 HGB als bekannt gemacht gilt. Der Antragsteller muss den Antrag innerhalb der vorgenannten Frist begründen, wobei er konkrete Einwendungen gegen den als Grundlage für die Barabfindung ermittelten Unternehmenswert vorbringen muss. Das Gericht bestellt für alle Aktionäre, die nicht selbst Antragsteller sind, zur Wahrung ihrer Rechte einen gemeinsamen Vertreter. Die Entscheidung im Spruchverfahren wirkt für und gegen alle Aktionäre, die gemäß §§ 327a ff. AktG aus der INTERNOLIX AG ausscheiden. Falls das Gericht im Spruchverfahren eine Erhöhung der Barabfindung festsetzen sollte, kommt diese Erhöhung allen Minderheitsaktionären zugute, selbst wenn sie keinen Antrag auf Durchführung eines Spruchverfahrens gestellt haben.

4 Fragen im Zusammenhang mit dem Delisting

4.1 Welche Auswirkungen hat der Squeeze Out auf die anlässlich des regulären Delistings angebotene Barabfindung?

Antwort: Die Angemessenheit des Angebots im Vorfeld des Delistings wird derzeit auf Antrag verschiedener Aktionäre in einem Spruchverfahren vor dem Landgericht Frankfurt a.M. (Az.: 3-05 O 4/11) überprüft.

Die Verpflichtung zur Unterbreitung eines Kaufangebots anlässlich des regulären Delistings und die Verpflichtungen im Zusammenhang hiermit sind ebenso wenig wie die Auswirkungen der Eintragung des Übertragungsbeschlusses auf diesen Anspruch gesetzlich geregelt. Soweit ersichtlich hat auch die Rechtsprechung zu den Folgen der Durchführung des Squeeze-Outs auf die im Vorfeld des Delistings angebotene Kaufpreiszahlung noch keine Stellung genommen. Die folgenden Ausführungen geben daher die Rechtsansicht der netPULS GmbH wieder. Letztendlich gilt es bei der Beantwortung der Frage zu differenzieren:



- **Annahme des Abfindungsangebots anlässlich des regulären Delistings vor Eintragung des Übertragungsbeschlusses**

Diejenigen Minderheitsaktionäre, die vor Eintragung des Übertragungsbeschlusses das im Vorfeld des Delistings unterbreitete Abfindungsangebot angenommen haben, sind hierdurch aus dem Aktionärskreis der INTERNOLIX AG ausgeschieden und werden von den Wirkungen des späteren Übertragungsbeschlusses nicht mehr berührt. Sie erhalten daher die im Vorfeld des Delistings angebotene Barabfindung, aber keine Barabfindung nach §§ 327a und 327b AktG wegen des Minderheitsausschlusses.

- **Keine Annahme des Barabfindungsangebots im Vorfeld des regulären Delistings vor Eintragung des Übertragungsbeschlusses**

Diejenigen Minderheitsaktionäre der INTERNOLIX AG, die das im Vorfeld des Delistings unterbreitete Delisting-Abfindungsangebot im Zeitpunkt der Eintragung des Übertragungsbeschlusses noch nicht angenommen haben, scheiden mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister gemäß § 327e Abs. 3 AktG aus dem Aktionärskreis der INTERNOLIX AG aus. Sie erhalten hierfür nach Einschätzung der Berater der INTERNOLIX AG die hier vorgesehene Barabfindung nach §§ 327a und 327b AktG.

4.2 Welche Auswirkungen hat der Squeeze Out auf das Spruchverfahren betreffend das reguläre Delisting?

Antwort: Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses hat keine Auswirkungen auf das eingeleitete Spruchverfahren über die Angemessenheit der anlässlich des Delistings angebotenen Barabfindung. Das Spruchverfahren wird also unverändert fortgeführt.

5 Dividende

5.1 Wie hoch ist die Dividende für das Geschäftsjahr 2010?

Antwort: Über die Auszahlung der Dividende entscheidet die Hauptversammlung. Die Verwaltung hat die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 0,06 € pro Aktie vorgeschlagen.

5.2 Wann wird die Dividende für das Geschäftsjahr 2010 ausgezahlt? Wer bekommt diese Dividende?

Antwort: Die Dividende für das Geschäftsjahr 2010 wird umgehend nach dem entsprechenden Beschluss der Hauptversammlung gezahlt. Die Verbuchung auf den Konten der derzeitigen Aktionäre einschließlich der Minderheitsaktionäre erfolgt kurz darauf.



5.3 Wer erhält die Dividende für das Geschäftsjahr 2011, wenn der Squeeze Out vor der Hauptversammlung in 2012 in das Handelsregister eingetragen wird?

Antwort: Ist der Squeeze Out vor der Hauptversammlung 2012 im Handelsregister eingetragen, wird eine etwaige Dividende an den Großaktionär ausgezahlt. Bei der Berechnung der im Rahmen des Squeeze Out- Verfahrens angebotenen Barabfindung ist diese Möglichkeit bereits zugunsten der Minderheitsaktionäre berücksichtigt worden.